

بررسی تاثیر توانایی های شناختی بر خودکارآمدی و رفتار مالی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۶/۱۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۲۸

کد مقاله: ۹۶۲۳۸

عظیم آلبوغبیش^۱، نصراله آموزش^۲، محسن ترکزاده^۳

چکیده

پژوهش های متعددی به پیش بینی رفتار مالی سرمایه گذاری به عنوان یکی از مهم ترین تصمیمات افراد و اثرات سواد مالی بر آن پرداخته اند. اما پژوهشی که به بررسی تاثیر توانایی های شناختی بر خودکارآمدی و رفتار مالی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته باشد، مغفول مانده است. پژوهش حاضر با هدف بررسی تاثیر توانایی های شناختی بر خودکارآمدی و رفتار مالی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. در پژوهش توصیفی - همبستگی حاضر، جامعه مورد مطالعه کلیه سرمایه گذاران فعال در بازار سرمایه ایران می باشند. از این جامعه آماری ۳۶۴ نفر به روش نمونه گیری در دسترس انتخاب شدند. در طی فرآیند نمونه گیری سعی گردید تا سرمایه گذارانی با حداقل یک سال سابقه فعالیت انتخاب شوند. ابزار پژوهش حاضر شامل پرسشنامه توانایی های شناختی نجاتی (۱۳۹۲)، پرسشنامه خودکارآمدی مالی یگانه (۱۳۹۷)، و پرسشنامه رفتار تصمیم گیری لیم (۲۰۱۲) است. داده های جمع آوری شده با استفاده از روش های همبستگی و رگرسیون مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج نشان داد که بین توانایی های شناختی با رفتار مالی و خودکارآمدی سرمایه گذاران رابطه ی معنی داری وجود دارد. هم چنین مشخص گردید که تاثیر توانایی های شناختی بر رفتار مالی در تصمیم گیری هایی که نیاز به توانایی های شناختی بیشتری دارند، قوی تر است.

واژگان کلیدی: توانایی های شناختی، خودکارآمدی، رفتار مالی، سرمایه گذاران

۱- کارشناسی ارشد حسابداری، واحد دیلم، دانشگاه آزاد اسلامی، دیلم، ایران

۲- گروه حسابداری، واحد گچساران، دانشگاه آزاد اسلامی، گچساران، ایران (نویسنده مسئول)

ehsanamoozesh@yahoo.com

۳- گروه حسابداری، واحد دیلم، دانشگاه آزاد اسلامی، دیلم، ایران

۱- مقدمه

در طول دهه‌های اخیر، حوزه مالی وارد دوران فکری جدیدی شده است که برخی مفروضات اقتصاد و مالی مدرن را مورد انتقاد قرار می‌دهد. یکی از این مفروضات منطقی بودن سرمایه‌گذاران است که به طور جدی به چالش کشیده شده و مطالعات متعددی به بررسی این موضوع اختصاص یافته‌اند. امروزه این موضوع قوت گرفته که قیمت‌ها بیشتر توسط نگرش‌ها و فاکتورهای روانی تعیین می‌شوند تا متغیرهای بنیادی و بنابراین مطالعه روانشناسی بازار اهمیت بیشتری پیدا کرده است. بر این اساس شاید هیچ موضوعی در ادبیات مالی اخیر بحث برانگیزتر از این سوال نباشد که آیا سرمایه‌گذاران در تعیین قیمت سهام منطقی عمل می‌کنند یا خیر؟ در الگوی اقتصاد مالی سنتی فرض می‌شود که تصمیم‌گیرندگان کاملاً "عقلایی عمل کرده و همیشه به دنبال بیشینه کردن مطلوبیت مورد انتظار هستند. به عبارت دیگر، دو پایه اصلی در پارادایم سنتی مالی، عقلانیت کامل عوامل و تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر بیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار است. در حالیکه در مالی رفتاری عنوان می‌شود که برخی پدیده‌های مالی را می‌توان با به کارگیری مدل‌هایی که در آنها برخی عوامل موجود در اقتصاد کاملاً "عقلایی نیستند، درک کرد. بسیاری از پژوهشگران اعتقاد دارند که همه سرمایه‌گذاران از اطلاعات دریافت شده برداشت یکسان نداشته و نسبت به روندها واکنش یکسانی نشان نمی‌دهند. در نتیجه تصمیمات آنها همیشه مطابق با تئوری‌های اقتصادی نمی‌باشد. مطالعات رفتاری به بررسی این مساله به شیوه‌های واقعی - تر می‌پردازد. شرایط مهم آتی و اشتباهات شناختی که در روانشناسی انسان ریشه دارد، باعث می‌شود سرمایه‌گذاران در شکل‌گیری انتظارات، تصمیم‌گیری و قضاوت اشتباهات سیستماتیک داشته و با سوگیری‌های شناختی مواجه شوند. سوگیری‌های شناختی عبارتند از نوعی آسیب‌پذیری شناختی در پردازش اطلاعات. واژه سوگیری به معنی جانبداری و به عنوان منحنی نقص در ادراک، قضاوت و یا سایر فعالیت‌های شناختی ناشی از ندیدن و غفلت از بعضی جوانب به سود بعضی جوانب دیگر تعریف شده است. (خرازی، ۱۳۸۳).

مطالعه فرایند تصمیم‌گیری و ارزشیابی سهام توسط سرمایه‌گذاران، ما را در تحلیل واقعیت‌های بازارهای سرمایه و استثنایهای تجربی موجود در نظریه‌های رایج مالی توانا می‌سازد. پژوهش حاضر نیز که در حوزه مالی رفتاری قرار دارد در تلاش است که بر مبنای نظریه‌های روانشناسی، رفتار سرمایه‌گذاران و واکنش‌های افراطی آنان را در هنگام ارزشیابی سهام با توجه به سوگیری‌های شناختی موجود مورد بررسی قرار دهد تا در صورت امکان بتوان دلایل قانع‌کننده‌ای را برای وجود بعضی از پدیده‌های غیرعادی در بازار سهام یافت. بنابراین در مباحث سرمایه‌گذاری، نوع تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عوامل موثر بر تصمیم‌گیری آنها بسیار حائز اهمیت است. سرمایه‌گذاران به هنگام سرمایه‌گذاری تمامی جوانب را در نظر می‌گیرند و عقلایی‌ترین تصمیم را اتخاذ می‌کنند. ولی در برخی مواقع عواملی باعث بروز رفتار غیرعقلایی می‌شود و نحوه تصمیم‌گیری آنها را تحت تأثیر قرار می‌دهد که ناشی از ناکارایی بازارهای مالی است و منجر به بروز سوگیری شناختی می‌گردد. سوگیری‌های شناختی بر پایه فعالیت‌های ناخودآگاه ذهنی پردازش اطلاعات هستند که به صورت ذاتی در هر انسانی وجود دارند و انحراف‌های قابل پیش‌بینی از عقلانیت ایجاد می‌کنند. تصمیمات غیرمنطقی یا به طور کلی اشتباهاتی که در فرآیند تصمیمات سرمایه‌گذاری انجام می‌شود، منجر به شکاف بین بازده موردانتظار و بازده واقعی می‌گردد. عوامل روان‌شناختی در شناخت این اشتباهات و جلوگیری از تکرار آنها نقش بسزایی دارد (پوتر، ۱۹۷۱). لذا با توجه به متغیرهای تأثیرگذار بر روی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در این پژوهش به بررسی تأثیر توانایی‌های شناختی بر خودکارآمدی و رفتار مالی سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است.

۲- بیان مساله

طی چند دهه اخیر، حجم زیادی از ادبیات در حوزه مالی ایجاد شده است. ادبیات در حوزه رفتار مالی تأثیر اطلاعات و نسبت های مالی بر تصمیماتی که منتهی به سرمایه‌گذاری می‌شود را بررسی کرده است (گلاسر و وبر، ۲۰۰۸)؛ اما ظهور برخی نابهنجاری‌ها و استثنائات در بازارهای مالی، باعث شد که حجم وسیعی از انتقادات به نظریه‌های مالی وارد گردد (بهارمقدم و همکاران، ۱۳۹۸). به عنوان مثال، دوکوس (۲۰۱۵) از طریق ارائه یک مدل نظری نشان داد حضور سرمایه‌گذاران غیرمنطقی، ممکن است باعث انحراف قیمت بازار از ارزش بنیادی شود و ارزش‌گذاری و پیش‌بینی قیمت‌داری‌ها با مشکل مواجه گردد. این نابهنجاری قیمت که از رفتار معامله‌گران غیرمنطقی و هیجانی نشأت می‌گیرد، باعث ایجاد بحث‌های عمیق و احساس بی‌اعتمادی در خصوص عملکرد نظریه‌های مالی سنتی شده است (لانگ و همکاران، ۲۰۱۶؛ عبدالرحیمیان و همکاران، ۱۳۹۷). مبنای پیدایش نظریه مالی رفتاری، در حقیقت نقض برخی از مفروضات نظریه‌های مالی سنتی مانند فرضیه بازار کارا است. به عنوان مثال، فرضیه کارایی بازار بر این فرض استوار است که در بازار سهام اطلاعات کاملی وجود دارد و سرمایه‌گذاران به صورت عقلایی تصمیم می‌گیرند؛ اما نظریه‌های مالی رفتاری بیان می‌کنند که برای برخی از تغییرات قیمت هیچ‌گونه دلیل منطقی وجود ندارد و این عوامل روانشناختی هستند که نقش مهمی در قیمت‌گذاری سهام دارند (آنتونیس و همکاران، ۲۰۱۴؛ ژو و نیو، ۲۰۱۶). در حقیقت، مالی رفتاری با حذف مفروضات نظریه‌های مالی سنتی به بررسی روند تصمیم‌گیری و عکس‌العمل سرمایه

گذاران به موقعیت های مختلف بازار می پردازد و تأکید آن اغلب بر تأثیر عوامل رفتاری و روانشناختی سرمایه گذاران است (بهارمقدم و جوکار، ۱۳۹۷). نگرش و رفتار سرمایه گذاران به عنوان یک عامل مربوطه تعریف شده که به طور معنی داری بر رفتار بازار مالی تأثیر می گذارد (حسین زاده و همکاران، ۱۴۰۱).

از سویی دیگر، سرمایه گذاران برای انتخاب سرمایه گذاری، با توجه به سطح دانش، علائق، تفکرات، عقاید، ذهنیات و تجربیاتی که دارند در تصمیم گیری های خود تحت تأثیر عوامل درونی و عوامل بیرونی، پول خود را در محل هایی سرمایه گذاری می کنند که بازده مورد انتظار زیادی دارد. بنابراین در این مورد باید از خودکارآمدی و تیپ رفتاری مناسب برخوردار باشند تا به چنین عملی دست زنند (روغنی زاده، ۱۳۹۵). تصمیمات سرمایه گذاران همچنین می تواند تحت تأثیر خودکارآمدی افراد باشد. یعنی افراد با هر نوع تیپ رفتاری که دارا هستند، تصمیمات سرمایه گذاری را با توجه به میزان خودکارآمدی خود اتخاذ می کنند. خودکارآمدی اشاره به ادراک فرد از صلاحیت و شایستگی او در سازماندهی و اجرای اقداماتی دارد که برای مدیریت وضعیت های مورد انتظار لازم است (باندورا، ۱۹۷۷). به عبارت دیگر خودکارآمدی عبارت است از ارزیابی ذهنی فرد از توانایی خود در انجام وظایف ضروری در یک وضعیت تصمیم گیری. در صورتی که از مفهوم خودکارآمدی در زمینه مدیریت امور مالی فردی استفاده شود، می توان استدلال کرد که افرادی که حس اعتماد به نفس بالایی در قابلیت های مدیریت مالی خود دارند، بیشتر می توانند به مشکلات و چالش های مالی خود غلبه کنند. این نگرش در نهایت منجر به موفقیت و برآیند های مالی شخصی مطلوب تر می شود (لیسا فارل و همکاران، ۲۰۱۶).

برخی تحقیقات نشان می دهند که خودکارآمدی می تواند روی تصمیمات سرمایه گذاران تأثیرگذار باشد. هاگان (۲۰۰۸) خودکارآمدی را از دو بعد خودکارآمدی عمومی و خودکارآمدی مالی مورد بررسی قرار داد و به این نتیجه رسید که بین خودکارآمدی مالی و مشارکت بازار سهام، بین خودکارآمدی عمومی و جستجوی اطلاعات مالی و بین خودکارآمدی مالی و جستجوی اطلاعات مالی ارتباط مستقیم وجود دارد. در پژوهشی دولبون (۲۰۰۲) دریافت که افراد با میزان بالای خودکارآمدی، یک وضعیت سرمایه گذاری را کمتر از حد ارزیابی کرده و در نتیجه از میان انتخاب های سرمایه گذاری، گزینه های پرمخاطره تری را بر میگزینند (کنجکاو منفرد و همکاران، ۱۳۹۵).

بنابراین، مساله اصلی پژوهش را می توان بدین گونه مطرح نمود: آیا بین رابطه بین توانایی های شناختی، خودکارآمدی و رفتار مالی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران رابطه ای وجود دارد یا خیر؟ در ادامه به نتایج برخی از مهم ترین پژوهش های صورت گرفته در این زمینه اشاره می گردد:

پژوهش زارع و گودرزی (۱۴۰۲) با هدف بررسی عوامل تعیین کننده تمایلات رفتاری سرمایه گذاران برای حضور در بازار سهام انجام شده است. یافته های این پژوهش نشان داد که نگرش سرمایه گذاران، برنامه ریزی مالی، رضایت مالی، ادراک ریسک و سود ادراک شده عوامل مهمی هستند که بر تصمیم گیری های آنها در مشارکت در بازار سهام تأثیر می گذارد. علاوه بر این، رضایت مالی، ریسک ادراک شده و سود ادراک شده، رابطه نگرش و نیت رفتاری برای مشارکت در بازار سهام را تعدیل می کند.

پژوهش مرادزاده و همکاران (۱۴۰۱) با هدف ارزیابی رابطه میان توانایی های شناختی و رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران با نقش میانجی گر خودکارآمدی مالی و سواد مالی انجام شد. نتایج نشان داد که توانایی های شناختی با رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری رابطه مثبت و معنی داری دارد. همچنین نتایج بوت استرپ نشان داد که خودکارآمدی مالی و سواد مالی می توانند رابطه میان توانایی های شناختی و رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری را میانجی گری کنند.

هدف از پژوهش زارع زاده مهریزی و اژدری (۱۴۰۱) بررسی رابطه بین توانایی شناختی و سواد مالی در بین دانشجویان علوم مالی دانشگاه علم و هنر یزد بوده است؛ بررسی کلی نتایج آزمون فرضیات نشان داد که شاخص توانایی شناختی، تصمیم گیری بر سواد مالی در بین دانشجویان مالی دانشگاه علم و هنر یزد دارای رابطه مستقیم و معناداری می باشند.

پژوهش سعادت زاده حصار (۱۴۰۰)، با هدف بررسی نقش مؤلفه های سوگیری شناختی در رفتار سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران انجام گردید. نتایج نشان داد که به جز تعصب شدید همه مؤلفه های اعتماد به نفس، محافظه کاری، ابهام گریزی، حسابداری ذهنی، استرس، بی نظمی رفتاری و رویدادگرایی (پس بینی) بر رفتار سرمایه گذاران تأثیر داشته و وارد مدل رگرسیون شد. با توجه به اینکه سطح معنی داری، این مؤلفه ها سهم معنی داری در پیش بینی رفتار سرمایه گذاران دارند. باید توجه داشت که تصمیم گیری های غیر منطقی و متأثر از سوگیری های شناختی، موجب عدم کارایی بازارهای مالی از طریق ایجاد حباب های قیمتی و در نهایت زیان تمامی سرمایه گذاران می گردد.

تحقیق محقق کیا و همکاران (۱۴۰۰) با هدف بررسی سواد مالی و رابطه ی آن با رفتار مالی و نگرش مالی انجام گرفته است. جامعه آماری کلیه دانشجویان موسسه آموزش عالی پرندک می باشد. نمونه آماری شامل ۲۰۰ نفر از این دانشجویان بوده است. داده ها از روش پرسشنامه ای جمع آوری و با نرم افزار آماری SPSS تجزیه و تحلیل شده است. نتایج پژوهش بیانگر آن بود که دانشجویان موسسه آموزش عالی پرندک از سطح سواد مالی نسبتاً خوبی برخوردار هستند. هم چنین ارتباط معنا داری بین سواد مالی با رفتار و نگرش مالی وجود دارد.

هدف اصلی مطالعه رحیم پور خانقاه و همکاران (۱۴۰۰) بررسی تأثیر خودکنترلی و دانش مالی بر رضایت مالی با میانجی‌گری رفتار مالی در میان سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بوده است. یافته‌های حاصل از نتایج پژوهش نشان داد که خودکنترلی و دانش مالی به صورت مستقیم بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران تأثیر دارند. همچنین، رفتار مالی به صورت مثبت بر رضایت مالی تأثیر دارد، در نتیجه نقش متغیر میانجی رفتار مالی تأیید می‌شود.

پژوهش آقاجانی و همکاران (۱۳۹۹) با هدف بررسی نقش میانجی خودکارآمدی در رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. برای جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه‌های تیپ رفتاری میشل ام. پامپیان (۲۰۱۲)، پرسش‌نامه خودکارآمدی شوارزو جرسالم (۱۹۹۵) و پرسش‌نامه تصمیمات سرمایه‌گذاری محقق ساخته استفاده گردید. پس از بررسی برازش مدل، نتایج نشان داد که تیپ‌های رفتاری تغییر‌گریز، انباشتگر، مستقل و دنباله‌رو تأثیر معناداری بر خودکارآمدی و تصمیمات سرمایه‌گذاران دارند و همچنین تأثیر خودکارآمدی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران نیز تأیید شد و در نتیجه مشخص گردید که نقش میانجی خودکارآمدی در رابطه بین تیپ رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران مورد تأیید است.

هدف پژوهش خبیر (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر خودکارآمدی مالی سرمایه‌گذاران بر نیت سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز آنها بوده است. نتایج پژوهش نشان داد که خودکارآمدی مالی سرمایه‌گذاران بر نیت سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز آنها تأثیر دارد. خبیر (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر اثرات مشاوره بر رابطه بین خودکارآمدی مالی سرمایه‌گذاران و رفتار آنها در بازار سرمایه پرداخت. جامعه آماری پژوهش، سرمایه‌گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج پژوهش نشان داد که، خودکارآمدی مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار آنها در بازار سرمایه تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. همچنین، نشان داد که اثرات مشاوره مالی بر رابطه بین خودکارآمدی مالی سرمایه‌گذاران بر رفتار آنها در بازار سرمایه تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

در مطالعه نادریان و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر سوگیری رفتاری خودکنترلی بر رفتار مالی و رفاه مالی از طریق نقش تعدیل‌گر ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران با رویکرد جامعه‌شناختی ایران پرداخته شد. نتایج نشان داد که متغیر خودکنترلی از تأثیر معنادار مثبتی بر رفتار مالی، رفاه مالی و ریسک‌گریزی برخوردار می‌باشد. بدین مفهوم که با افزایش خودکنترلی سرمایه‌گذاران بازار سهام، رفتار مالی، رفاه مالی و ریسک‌گریزی آنان افزایش می‌یابد. همچنین، با وارد کردن متغیر ریسک‌گریزی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفتار مالی افزایش می‌یابد. بدین مفهوم که ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران بازار سهام، باعث تشدید رابطه مثبت بین خودکنترلی و رفتار مالی آنان می‌شود. در نهایت، با وارد کردن متغیر ریسک‌گریزی به عنوان متغیر تعدیل‌گر، شدت رابطه بین خودکنترلی و رفاه مالی کاهش می‌یابد. بدین مفهوم که ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران بازار سهام، باعث کاهش شدت رابطه مثبت بین خودکنترلی و رفاه مالی آنان می‌شود.

هدف پژوهش حسن نژاد و همکاران (۱۳۹۸)، تبیین رابطه بین توانایی‌های شناختی و اعتماد به شهود با استراتژی‌های معاملاتی و عملکرد سرمایه‌گذاران حرفه‌ای «بورس اوراق بهادار تهران» بوده است. نتایج نشان داد در مورد معامله‌گران، اعتماد به شهود بالا با خریدوفروش فعالانه سهام مرتبط است؛ از سوی دیگر معامله‌گرانی که توانایی شناختی بالاتری دارند، پرتفوی متمرکز تری دارند. در نهایت توانایی شناختی بالاتر تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد معامله‌گران دارد؛ درحالی‌که اعتماد به شهود بالاتر، تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد آنان می‌گذارد. نتایج در مورد تحلیل‌گران قدری متفاوت بوده است؛ به نحوی که با افزایش سن تحلیل‌گران پرتفوی آن‌ها متنوع‌تر شده است؛ درحالی‌که اعتماد به شهود بالا موجب می‌شود تا تحلیل‌گران پرتفوی متمرکزی داشته باشند. با این حال اعتماد به شهود در مورد تحلیل‌گران نیز همچون معامله‌گران، ارتباط منفی و معناداری با عملکرد دارد.

کاناداس (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تصمیمات سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و بلندمدت سرمایه‌گذاران حقیقی پرداخته است. در این تحقیق، آستانه تحمل ریسک هر سرمایه‌گذار براساس رفتار جامع سرمایه‌گذاران محاسبه شده است. طبق نتایج این تحقیق، عوامل موثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران عبارت بودند از: سطح درآمد، تجربه مشارکت در بازار و نسبت بازده ریسک، سن، جنسیت، توانایی ریسک‌پذیری و میزان اولویت آنها در ایمن بودن معامله.

پرنو و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیقی تأثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران را بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها مورد بررسی قرار داد. نتایج این مطالعه نشان داد که چهار سوگیری رفتاری: اعتماد به نفس بیش از حد، حسرت، اعتقاد و مارگزیدگی دارای رابطه مثبت و قوی با تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری هستند. نتایج همچنین نشان داد که اثر مارگزیدگی بیشتر به تصمیم‌گیری کمک می‌کند، متعاقب آن تعصب اعتقادی و سپس تعصب پشیمانی. تعصب اعتماد به نفس بیش از حد، کمترین تأثیر را در تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد.

ستار و همکاران (۲۰۲۰) تحقیقی را با عنوان اساس رفتارهای مالی در رابطه با تصمیمات سرمایه گذاری را مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفتند که رفتارهای مالی متأثر از عوامل مختلفی است که یکی از این عوامل ویژگی های شخصیتی می باشد که شامل عوامل مختلفی مثل مرکز کنترل درونی، هوش هیجانی، ریسک پذیری و ... می باشد.

بیکر و همکاران (۲۰۱۹) در تحقیقی به بررسی نقش دانش مالی و ویژگی های جمعیت شناختی بر تورش های رفتاری سرمایه گذاران پرداخته اند. نتایج این تحقیق نشان داده که وجود سوگیری های رفتاری مختلف از جمله اعتماد به نفس بیش از حد و خود انتسابی، اثر تمایلی، تعصب لنگراندازی، نمایندگی، حسابداری ذهنی، تعصبات عاطفی و رفتار گله ای در میان سرمایه گذاران وجود دارد و سواد مالی با اثر تمایلی و رفتار گله ای ارتباط منفی دارد، با سوگیری حسابداری ذهنی رابطه مثبت دارد، اما با اعتماد به نفس بیش از حد و تعصبات عاطفی رابطه معناداری ندارد. سن، شغل و تجربه سرمایه گذاری مهم ترین متغیرهای جمعیتی هستند که با تعصبات رفتاری سرمایه گذاران در ارتباط بوده اند.

۳- روش شناسی پژوهش

۳-۱- فرضیه های پژوهش

- بین توانایی های شناختی و رفتار مالی سرمایه گذاران رابطه ی معنی داری وجود دارد.
- بین توانایی های شناختی و خودکارآمدی سرمایه گذاران رابطه ی معنی داری وجود دارد.
- تأثیر توانایی های شناختی بر رفتار مالی در تصمیم گیری هایی که نیاز به توانایی های شناختی بیشتری دارند، قوی تر است.

۳-۲- جامعه ی آماری و نمونه

جامعه آماری شامل سرمایه گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۴۰۲ است که پرسشنامه در میان آنها توزیع شد. با توجه به نامشخص بودن جامعه آماری، برای تعیین حداقل حجم نمونه از فرمول کوکران استفاده شده است. حداقل حجم نمونه آماری بر اساس روش کوکران ۳۶۴ نفر می باشد.

۳-۳- متغیرهای پژوهش

پرسشنامه توانایی های شناختی نجاتی: پرسشنامه توانایی شناختی دارای ۳۰ سوال بوده که توسط نجاتی در سال ۱۳۹۲ طراحی و تنظیم شده است و دارای ۷ مولفه ی (حافظه ، کنترل مهارتی و توجه انتخابی، تصمیم گیری ، برنامه ریزی ، توجه پایدار ، شناخت اجتماعی و انعطاف پذیری شناختی) می باشد.

پرسشنامه خودکارآمدی مالی: پرسشنامه خودکارآمدی مالی توسط یگانه (۱۳۹۷) طراحی و اعتباریابی شده است، این پرسشنامه شامل ۷ گویه بسته پاسخ بر اساس طیف پنج درجه ای لیکرت می باشد، پرسشنامه توسط پژوهشگر در فرایند تحقیق اعتباریابی شده است.

پرسشنامه رفتار مالی: پرسشنامه به کار رفته در این بخش پرسشنامه تصمیمات سرمایه گذاران لیم (۲۰۱۲) می باشد. این پرسشنامه شامل ۴ گویه می باشد و بر اساس مقیاس پنج درجه ای لیکرت طراحی شده است. درستی و پایایی این پرسشنامه در ایران توسط رحمانی نوروزآباد و محمدی (۱۳۹۶) مورد ارزیابی قرار گرفته است. ضریب آلفای کرونباخ توسط ایشان ۰/۸۴ به دست آمده است. درستی پرسشنامه نیز توسط خبرگان مورد تأیید قرار گرفته است. در پژوهش حاضر ضریب آلفای کرونباخ برای پرسشنامه رفتار مالی برابر با ۰/۹۱ به دست آمد.

۴- یافته های پژوهش

جدول زیر، آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می دهد :

۴-۱- آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۱- جدول آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	حدافل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشی‌دگی
توانایی های شناختی	10.00	25.00	19.2389	3.44528	-0.469	0.181
خودکارآمدی مالی	5.00	68.00	19.1500	5.72017	3.749	0.181
رفتار مالی	9.00	25.00	19.1944	3.67856	-0.352	0.181

همانطور که در جدول بالا نشان داده شده است میانگین متغیر توانایی های شناختی طی سال مورد آزمون برابر با ۱۹,۲۳۸۹ بوده است. هم چنین در بین متغیرهای پژوهش، توانایی های شناختی و رفتار مالی به ترتیب دارای کمترین میزان پراکندگی می-باشند. متغیر خودکارآمدی مالی کمترین عدم تقارن و انحراف معیار توانایی های شناختی بیشترین عدم تقارن را نسبت به توزیع نرمال دارند.

۲-۴- تحلیل استنباطی

۲-۴-۱- تحلیل داده های فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول بیان می کند که بین توانایی های شناختی و رفتار مالی سرمایه گذاران رابطه ی معنی داری وجود دارد. نتایج حاصل از تحلیل رگرسیون فرضیه اول پژوهش در جدول زیر ارائه شده است :

جدول ۲- تحلیل رگرسیون

ضرایب					
sig	T	ضرایب استاندارد	ضرایب غیر استاندارد		مدل
		Beta	خطای استاندارد	B	
۰/۰۰۰	۳,۸۲۸	-	۱,۶۹۶	۶,۴۹۱	ثابت
۰/۰۰۰	۱۱,۵۱۵	۰/۶۸۷	۰/۰۲۰	۰/۲۲۶	توانایی های شناختی

با توجه به نتایج جدول فوق مشاهده می گردد که آماره ی t مربوط به توانایی های شناختی معادل ۱۱,۵۱۵ و سطح معناداری آن $(p-value)$ ۰/۰۰۰ بوده است. با توجه به این که سطح خطای در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۰/۰۵ بوده است، پس در مورد متغیر توانایی های شناختی می توان چنین نتیجه گرفت که این متغیر با سطح خطای ۵٪ با سطح رفتار مالی رابطه ی معنی داری داشته است زیرا سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۵ درصد می باشد؛ بنابراین فرضیه اول مورد تایید قرار می گیرد.

۲-۴-۲- تحلیل داده های فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم بیان می کند که بین توانایی های شناختی و خودکارآمدی سرمایه گذاران رابطه معنی داری وجود دارد. نتایج حاصل از تحلیل رگرسیون فرضیه دوم پژوهش در جدول زیر ارائه شده است :

جدول ۳- تحلیل رگرسیون

ضرایب					
Sig	T	ضرایب استاندارد	ضرایب غیر استاندارد		مدل
		Beta	خطای استاندارد	B	
۰/۰۰۸	۲,۶۶۹	-	۱,۵۹۸	۴,۲۶۴	ثابت
۰/۰۰۰	۱۲,۳۱۳	۰/۷۱۱	۰/۰۱۹	۰/۲۲۸	توانایی های شناختی

با توجه به نتایج جدول فوق مشاهده می گردد که آماره ی t مربوط به توانایی های شناختی معادل ۱۲,۳۱۳ و سطح معناداری آن $(p-value)$ ۰/۰۰۰ بوده است. با توجه به این که سطح خطای در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۰/۰۵ بوده است، پس در مورد متغیر توانایی های شناختی می توان چنین نتیجه گرفت که این متغیر با سطح خطای ۵٪ با سطح رفتار مالی رابطه معنی داری داشته است زیرا سطح معنی داری این متغیر کمتر از ۵ درصد می باشد؛ بنابراین فرضیه دوم مورد تایید قرار می گیرد.

۴-۲-۳- آزمون فرض سوم

فرضیه سوم بدین صورت بیان شده بود که تأثیر توانایی‌های شناختی بر رفتار مالی در تصمیم‌گیری‌هایی که نیاز به توانایی‌های شناختی بیشتری دارند، قوی‌تر است. برای بیان معناداری یا عدم معناداری اختلاف میانگین تأثیر توانایی‌های شناختی بر رفتار مالی از آزمون تی استفاده می‌شود:

جدول ۴- واریانس و میانگین رفتار مالی

میانگین خطای استاندارد	انحراف استاندارد	میانگین	تعداد	گروه	
10866	50965	27.4545	۷۵	تصمیم‌گیری عادی	رفتار مالی
30140	1.59488	25.3929	۷۵	تصمیم‌گیری‌های خاص	

همان گونه که از جدول فوق پیداست میانگین متغیر رفتار مالی برای تصمیم‌گیری‌های معمول در بازارهای مالی برابر با ۲۷,۴۵۴۵ و رفتار مالی برای تصمیم‌گیری‌هایی که نیاز به پردازش بیشتر و توانایی‌های شناختی بالاتری دارند برابر با ۲۵,۳۹۲۹ است که تفاوت معنی داری با هم دارند.

جدول ۵- آزمون تی دو نمونه مستقل برای متغیر رفتار مالی

	آزمون تی	مقایسه میانگین‌ها							سطح ۹۵٪ اطمینان	
		تفاوت خطای استاندارد	تفاوت میانگین‌ها	سطح معنی داری	درجه آزادی	t	سطح معنی داری	F	بالاتر	پایین‌تر
رفتار مالی	واریانس مفروض	35406	2.06169	0.000	48	5.823	0.000	33.037	2.77358	1.34980
	واریانس غیرمفروض	32039	2.06169	0.000	33.741	6.435			2.71299	1.41039

با توجه به آزمون تی دو نمونه مستقل و با کمک جدول بالا مشاهده می‌کنیم که در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، سطح معناداری آزمون لون کمتر از ۵ درصد است. با توجه به سطح معناداری آزمون تی در ردیف اول، مشاهده می‌کنیم که در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، میانگین متغیر رفتار مالی برای تصمیم‌گیری‌های معمول در و رفتار مالی برای تصمیم‌گیری‌هایی که نیاز به پردازش بیشتر و توانایی‌های شناختی بالاتری دارند با هم اختلاف معناداری دارد. پس فرض H_0 تحقیق مبنی بر عدم معناداری اختلاف میان میانگین متغیر سطح رفتار مالی در بین دو گروه، رد و در مقابل فرض H_1 مبنی بر معناداری اختلاف میان میانگین متغیر سطح رفتار مالی در بین دو گروه، تأیید می‌شود. در نتیجه فرضیه سوم تأیید می‌گردد.

بحث و نتیجه‌گیری

فرضیه اول چنین بیان داشت که بین توانایی‌های شناختی و رفتار مالی سرمایه‌گذاران رابطه معنی داری وجود دارد. یافته‌های این پژوهش نشان داد که توانایی‌های شناختی اثر مستقیم و معناداری بر رفتار مالی سرمایه‌گذاران دارد که این یافته‌ها با نتایج پژوهش‌های (لوبیس، ۲۰۲۰؛ صالح‌جوائف و مالیکووا، ۲۰۲۰؛ دوهمن و همکاران، ۲۰۱۰) همسو بود که نشان دادند توانایی‌های شناختی می‌توانند رفتار تصمیم‌گیری و مالی سرمایه‌گذاران را پیش‌بینی کنند که در تبیین آن این گونه می‌توان گفت: فرآیند تصمیم‌گیری مالی شامل بازیابی اطلاعات، پردازش و ادغام، محاسبات ریاضی و تجزیه و تحلیل و حل مسئله است که همه اینها عمدتاً توسط توانایی‌های شناختی تعیین می‌شوند. به عنوان مثال، حافظه یکی از اجزای حیاتی سنجش توانایی شناختی با شمارش، توانایی پردازش اطلاعات و کسب دانش مالی مرتبط است (گمبل و همکاران، ۲۰۱۵؛ کورنیوتیس و کومار، ۲۰۱۱). داشتن سطح بالاتری از توانایی‌های شناختی نه تنها مشارکت در تصمیم‌گیری را بهبود میبخشد، بلکه کیفیت تصمیم‌گیری را نیز بهبود میبخشد و در نهایت باعث رفاه مالی فرد می‌شود (لوبیس، ۲۰۲۰). کریستلیس و همکاران (۲۰۱۰) ارتباط میان توانایی‌های شناختی و مشارکت در بازار سهام، انتخاب سبد سرمایه‌گذاری و عملکرد سرمایه‌گذاری را تأیید نمودند. نتایج نشان داد که توانایی شناختی توانسته است خودکارآمدی مالی و سواد مالی را به طور مثبت و معناداری پیش‌بینی کند. این یافته‌ها با پژوهش‌های (دلوانده و همکاران، ۲۰۰۸؛ کول و همکاران، ۲۰۱۱؛ مونوز-موریلو و همکاران، ۲۰۲۰؛ تانگ، ۲۰۲۱؛ فوربس و کارا، ۲۰۱۰) همسو است. در تبیین این یافته می‌توان گفت که در فرآیند ارزیابی مجدد ظرفیت‌ها قوی شدن حافظه، افزایش توانایی‌های ریاضی و تحلیلی و افزایش توانایی در انجام وظایف می‌تواند به طور بالقوه ای بر احساس خودکارآمدی فرد اثر بگذارد (لیبکه، ۲۰۲۰)؛ به طوری که خودارزیابی فرد از دانش سرمایه‌گذاری به طور قابل توجهی با خودکارآمدی سرمایه‌گذاری مرتبط است (فوربس و کارا، ۲۰۱۰) و فرد با توانایی شناختی‌های بالا می‌تواند اعتماد به نفس خود را در توانایی‌های خود جهت انجام وظایف خاص افزایش دهد (وود و بندورا، ۱۹۸۹) و زوال گسترده در توانایی‌های شناختی افراد را در برابر ناکارآمدی مالی آسیب‌پذیرتر می‌کند (تانگ، ۲۰۲۱).

فرضیه دوم چنین بیان داشت که بین توانایی های شناختی و خودکارآمدی سرمایه گذاران رابطه ی معنی داری وجود دارد. خودکارآمدی یکی از مفاهیم پرکاربرد در تحقیقات علوم انسانی است که نخستین بار به وسیله باندورا معرفی شده است. مفهوم خودکارآمدی یکی از ابعاد خویشتن است که توانایی ادراک شده افراد یا قضاوت افراد درباره توانایی هایشان در انجام یک وظیفه یا انطباق با یک موقعیت خاص است. به عبارتی دیگر باورهای خودکارآمدی میزان اطمینانی است که هر فرد به توانایی خود در زمینه اجرای یک رشته امور یا انجام یک تکلیف خاص ابراز می نماید. در طول دو دهه ی گذشته خودکارآمدی به عنوان یک رفتار انگیزشی مهم در پژوهش رفتار انسان نمایان شده است و این گونه دریافت شده که درجات عالی خودکارآمدی به سطوح افزایش یافته عملکرد در شماری از تکالیف منجر می شود. لذا این متغیر مورد توجه بسیاری از صاحب نظران مدیریتی و روانشناسی است (مهاجران و همکاران ۱۳۹۶). خودکارآمدی مالی در واقع نشان دهنده اعتماد فرد نسبت به توانایی خود در موقعیت های مختلف مالی است (میندرا و مویا، ۲۰۱۷).

شواهد تجربی نشان می دهد که یکی از عواملی که بر رفتار مالی تأثیر می گذارد، خودکارآمدی است که به عنوان سطح اطمینان در توانایی یک فرد برای مقابله با یک وضعیت مالی بدون اینکه غرق شود، توصیف می شود (فوربس و کارا، ۲۰۱۰). خودکارآمدی مالی توسط نظریه شناختی اجتماعی بیان شده که نقش تفکر شناختی در هدایت انگیزه و رفتار مالی افراد را بررسی می کند (ساندلر، ۲۰۰۰). سازه خودکارآمدی مالی با تئوری شناختی اجتماعی مطابقت دارد که ادعا می کند که خودکارآمدی دارای قدرت پیش بینی کننده بیشتر است، زمانی که آن را به حوزه خاص اختصاص می دهد و بر کارهای فردی یا انتخاب های فردی تأثیر می گذارد و همچنین به طور غیرمستقیم برای تحقق نتایج مثبت که افراد معمولاً پیش بینی می کنند (بندورا، ۲۰۰۵). علاوه بر این، رویکرد "یکی از اقدامات متناسب با آن همه" معمولاً ارزش توضیحی و پیش بینی محدودی را دارد، زیرا بیشتر موارد در یک آزمون کلی ممکن است به کارکرد دامنه کمی یا هیچ ارتباطی نداشته باشد (بندورا، ۲۰۰۵). بنابراین، خودکارآمدی که در چارچوب حوزه مالی قرار دارد، به عنوان ساختار خودکارآمدی مالی پیشنهاد می شود که در نتیجه برای اثبات تأثیر آن در دانش مالی بررسی می شود. در راستای این، خودکارآمدی در بعضی از مطالعات به عنوان متغیر واسطه شناخته شده است و به عنوان یک پیش بینی کننده سازگارتر از رفتار و تغییر رفتار شناخته شده است (بیلی و آستین، ۲۰۰۶).

این یافته با پژوهش های (لیو و ژانگ، ۲۰۲۱؛ تانگ، ۲۰۲۱؛ دی و همکاران، ۲۰۲۱) همسو است. خودکارآمدی با هدف گذاری و دستیابی، موفقیت، شروع رفتار، تلاش برای مقابله و پایداری در مواجهه با تجربیات نامطلوب مرتبط است. این مهارت ها و کیفیت ها نقش مهمی در دستیابی به رفتار مالی بهینه دارند (بندورا، ۱۹۹۱؛ لیکه، ۲۰۲۰). خودکارآمدی مالی به عنوان یکی از قوی ترین پیش بینی کننده های نوع و تعداد دارایی های مالی شناخته می شود. افرادی که خودکارآمدی بالا و اعتماد به نفس بیشتری در ظرفیت های مالی خود دارند احتمال بیشتری دارد که در سهام سرمایه گذاری کنند (فارل و همکاران، ۲۰۱۶)؛ هر چه سطح خودکارآمدی بالاتر باشد احتمال لغزش های عمل کمتر می شود و می تواند به تصمیم گیری کمک شایانی نماید. روش هایی که میتوانند خودکارآمدی را ارتقا دهند احتمالاً عملکرد تصمیم گیری را نیز افزایش خواهند داد (دی و همکاران، ۲۰۲۱) و از طرفی یکی از عوامل مؤثر بر خودکارآمدی مالی، کیفیت فرآیند یادگیری است. کیفیت یادگیری کافی زمانی حاصل می شود که یادگیری بتواند افراد را قادر سازد تا توانایی ها و مهارت های را برای حل مسائل، تفکر انتقادی، خالق و نوآور بودن و برقراری ارتباط و همکاری با دیگران برای رسیدن به هدف داشته باشند. بنابراین هرچه کیفیت یادگیری بهتر باشد، خودکارآمدی افزایش می یابد (آیتا و همکاران، ۲۰۱۳) و نهایتاً خودکارآمدی بالا، افراد را قادر می سازد تا موقعیت های پیش بینی ناپذیر را به خوبی مدیریت کنند (کوچی و همکاران، ۱۴۰۰).

فرضیه سوم چنین بیان داشت که تأثیر توانایی های شناختی بر رفتار مالی در تصمیم گیری هایی که نیاز به توانایی های شناختی بیشتری دارند، قوی تر است. در توجیه این نتیجه می توان چنین بیان نمود که رفتارهای سرمایه گذاری به شدت با توانایی های شناختی هم از طریق سرمایه گذاری مستقیم و هم از طریق سرمایه گذاری غیرمستقیم مرتبط است (کریستلیس و همکاران، ۲۰۱۰). افراد ممکن است توانایی های شناختی لازم برای غلبه بر مشکلات پیچیده مالی را نداشته باشند یا ممکن است بدون مشاوره مناسب به صورت تکانشی عمل کنند (کیس و همکاران، ۲۰۱۶). مطالعات بسیاری نشان می دهد که توانایی های شناختی بر تصمیم گیری اقتصادی اثرگذار است (صالحودجائف و مالیکووا، ۲۰۲۰؛ هانوشک و وسمن، ۲۰۰۸). بنابراین شکی نیست که تأثیر توانایی های شناختی بر تصمیم گیری های اقتصادی و مالی در حال افزایش است. توانایی شناختی طیف گسترده ای از توانایی ها از قبیل استدلال، حل مسئله و تفکر انتزاعی را در برمی گیرد. به عنوان مثال بنجامین، برون و شاپیرو (۲۰۱۳) به این نتیجه دست یافتند که افراد با توانایی های شناختی بالاتر، افرادی صبورتر هستند. دوهمن و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که افراد با توانایی های شناختی بالاتر دارای ریسک پذیری بالاتری هستند. نتایج پژوهش نوسیر و همکاران (۲۰۱۶) بیانگر این بود که افراد با توانایی های شناختی بالا درآمد بالاتری را کسب می کنند و تمایل دارند بیشتر موقعیت تعهدی فروش در بازار آتی باز کنند.

بررسی روابط بین متغیرهای این پژوهش باعث درک بهتری از عوامل تعیین کننده رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می شود. بنابراین اگر فرد از توانایی های شناختی بالاتر برخوردار باشد، می تواند رفتار تصمیم

منابع

گیری مناسبتری از خود ارائه دهد و نتیجه آن رفاه مالی بهتری برای فرد خواهد بود. همچنین توانایی های شناختی بالاتر باعث می شود افراد از سطح سواد مالی بالاتری برخوردار شوند و باور بیشتری به توانایی های مالی خود جهت اخذ تصمیمات بهینه سرمایه گذاری داشته باشند. نتیجه این تصمیمات از بعد روانشناسی کاهش و کنترل رفتار هیجانی سرمایه گذاران خواهد بود و از بعد مالی رفاه مالی بیشتری در بلندمدت برای افراد ایجاد خواهد شد.

در نهایت پیشنهاد های کاربردی را می توان به شرح زیر ارایه نمود:

با توجه به نتایج پژوهش حاضر، افزایش توانایی های شناختی، سواد مالی و خودکارآمدی مالی تضمین کننده رفتار بهینه سرمایه گذاری است و از این رو پیشنهاد می شود که نهادهای مالی که با سرمایه گذاران در ارتباط هستند از مشاوران روانشناسی متخصص جهت کمک به افزایش مهارت ها و توانایی های شناختی سرمایه گذاران بهره بگیرند.

همچنین برگزاری دوره های آموزشی جهت تقویت توانایی های شناختی و افزایش خودکارآمدی مالی توسط نهادهای مالی از قبیل شرکتهای کارگزاری، کانون کارگزاران بورس اوراق بهادار و شرکت توسعه مدیریت و آموزش بورس و ارتباط مستمر با سرمایه گذاران می تواند مفید واقع شود زیرا این امر، رفتار بهینه تری را در بلندمدت برای سرمایه گذاران به ارمغان آورد.

با توجه به نتایج حاصله می توان چنین بیان کرد که بهبود مهارت ها و توانایی های شناختی، خودکارآمدی مالی بالا و سواد مالی بالا، می توانند کیفیت رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاران را تحت تأثیر قرار دهند. بنابراین لزوم توجه به این عوامل در بهبود کیفیت رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاری ضروری است.

- ایرجی زاد، مولود، عباسیان، عزت اله و سید جوادین، سید رضا. (۱۴۰۲). مدل سازی رابطه بین توانایی های شناختی و بازده سرمایه گذاران سیدگردانان با تأکید بر ابعاد سوگیری شناختی. تحقیقات مالی.
- آقاجانی، وحدت، پاک مرام، عسگر، عبدی، رسول و نریمانی، محمد. (۱۳۹۹). رابطه تیپ های رفتاری و تصمیمات سرمایه گذاری با میانجی گری خودکارآمدی. فصلنامه پژوهش های نوین روانشناختی، ۱۵(۶۰)، ۱۱۵-۱۳۰.
- جباری، پروین و کنعانی، اکبر، ۱۴۰۱، بررسی تأثیر خودکارآمدی مالی بر علاقه سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در بازار سرمایه، هفتمین همایش ملی پژوهش های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری ایران، تهران.
- حسن نژاد، محمد و اصولیان، محمد و حمزه نژادی، یاسر، ۱۳۹۸، بررسی تأثیر توانایی شناختی و اعتماد به شهود بر استراتژی های معاملاتی و عملکرد سرمایه گذاران حرفه ای بورس اوراق بهادار تهران.
- حسین زاده، زهرا، فتحی، زاده الله و شفیعی، حسین. (۱۴۰۱). شناسایی و اولویت بندی مؤلفه های مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران: مدلی مبتنی بر نگرش و رفتار سرمایه گذاران. راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۴)، ۱۹۷-۲۱۶.
- خبیر، مرتضی و کنعانی، اکبر، ۱۴۰۰، تأثیر ویژگی های شخصیتی سرمایه گذاران بر تصمیمات سرمایه گذاری بلندمدت آنها با توجه به نقش میانجی خودکارآمدی مالی، هفتمین همایش ملی پژوهش های نوین در حوزه علوم انسانی و مطالعات اجتماعی ایران، تهران.
- خبیر، مرتضی، ۱۳۹۹، بررسی تأثیر اثرات مشاوره مالی بر رابطه بین خودکارآمدی مالی سرمایه گذاران و رفتار آنها در بازار سرمایه، ششمین کنفرانس ملی علوم انسانی و مطالعات مدیریت.
- خبیر، مرتضی، ۱۳۹۹، بررسی تأثیر خودکارآمدی مالی سرمایه گذاران بر نیت سرمایه گذاری مخاطره آمیز آنها، پنجمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، اهواز.
- سعادت زاده حصار، بهزاد، عبدی، رسول، محمد زاده سالدیه، حیدر و نریمانی، محمد. (۱۴۰۰). نقش سوگیری شناختی در رفتار سرمایه گذاران (معلم) در بورس. روان شناسی مدرسه و آموزشگاه، ۱۰(۲)، ۴۴-۶۶.
- ضیایی پور، امیر. (۱۳۹۴). تأثیر سواد مالی و هوش هیجانی بر رفتار مالی سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.
- کنجکاو منفرد، امیررضا، فتحی، سعید و رنجبریان، بهرام. (۱۳۹۵). نقش متغیرهای روانشناختی و آگاهی بر تمایل به سرمایه گذاری با تأکید بر نقش واسطه ای ریسک ادراک شده مشتریان خدمات سرمایه گذاری. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۹(۳۰)، ۱-۱۵.
- مراذزاده مسلم، کرد باقر، قاسمی محمد، یعقوبی نورمحمد، ریگی کومه بهزاد. رابطه توانایی های شناختی و رفتار تصمیم گیری سرمایه گذاران بورس با میانجی گری خودکارآمدی مالی و سواد مالی مجله علوم روانشناختی ۱۴۰۱؛ ۲۱ (۱۱۶) ۱۵۸۰۰-۱۵۶۳
- موسوی، سید مسلم و امامی میبدی، مریم. (۱۴۰۱). بررسی رفتار مالی سرمایه گذاران در تجارت های آنلاین در حوزه بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های مالی و رفتاری در حسابداری، ۳(۳)، ۶۹-۸۹.
- Abdollahian, M. H., Torabi, T., Sadeghisharif, J., & Darabi, R. (2018). "Behavioral decision-making pattern for individual investors in Tehran stock exchange". Investment knowledge, 7(26), 113-130. (In Persian).

15. Antonios. S., Evangelos. V., & Patrick. V. (2014). "Facebooks daily sentiment and international stock markets". *Journal of Economic Behavior and Organization*, 107(B), 730-743.
16. Baghdadabad. M., Habibi. F., & Halid. N. (2018). "A study on small investors' behavior in choosing stock. case study: Kuala-Lumpur stock market". *African Journal of Business Management*, 5(27), 11082- 11092.
17. Baharmoghaddam. M., & Jokar. H. (2018). "Investigating the effect of quality accounting information and information uncertainty on the investor sentiment". *Accounting and Auditing Review*, 25(1), 21-50. (In Persian)
18. Baharmoghaddam. M., Pourhidari. O., & Jokar. H. (2019). "Investigating the effect of investor sentiment on the expected earnings growth rate". *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 12(42), 17-33. (In Persian).
19. Baker. H.K., Kumar. S., Goyal. N. and Gaur. V. (2019). "How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases", *Managerial Finance*, Vol. 45 No. 1, pp. 124-146
20. Duclos. R. (2015). "The psychology of investment behavior: biasing financial decision-making one graph at a time". *Journal of Consumer Psychology*, 25 (2), 317-325.
21. Fitra. H., Rasvid. R., & Susanti. Y. (2018). The Influence of Locus of Control and Financial Knowledge to Employee Investing Decision PT. Pertamina (Persero) Branch of Padang. In *First Padang International Conference On Economics Education. Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship*. Atlantis Press.
22. Glaser. M., & Weber. M. (2008). "Which past returns affect trading volume?" *Journal of Financial Markets*, 12(1), 1-31.
23. Kannadas S. (2021). Investment behavior of short-term versus long-term individual investors of PAN India – An empirical study. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), 223- 233
24. Korniotis. G. M., & Kumar. A. (2009). Do older investors make better investment decisions? *Review of Economics and Statistics*, 93(2), 244–265.
25. Long. C.S., Abdul Aziz. M.H., Kowang. T.O., & Ismail. W.K.W. (2015). "Impact of TOM practices on innovation performance among manufacturing companies in Malaysia". *South African Journal of Industrial Engineering*, 26(1), 75-85.
26. Sattar. M. A., Toseef. M., & Sattar. M. F. (2020). Behavioral Finance Biases in Investment Decision Making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69.
27. Zhu. B., & Niu. F. (2016). "Investor sentiment, accounting information and stock price: Evidence from China". *Pacific-Basin Finance Journal*, 38 (3), 125-134.

Investigating the impact of cognitive abilities on self-efficacy and financial behavior of investors in Tehran Stock Exchange

Abstract

Several researches have predicted the financial behavior of investment as one of the most important decisions of people and the effects of financial literacy on it. However, a research that examines the impact of cognitive abilities on self-efficacy and financial behavior of investors in Tehran Stock Exchange has been neglected. The present study was conducted with the aim of investigating the effect of cognitive abilities on self-efficacy and financial behavior of investors in Tehran Stock Exchange. In the present descriptive-correlation research, the studied population is all active investors in the Iranian capital market. From this statistical population, ۳۶۴ people were selected by available sampling method. During the sampling process, investors with at least one year of experience were selected. The tools of the present research include Nejati Cognitive Abilities Questionnaire (2012), Single Financial Self-Efficacy Questionnaire (2017), and Lim's Decision Making Behavior Questionnaire (2012). The collected data has been analyzed using correlation and regression methods. The results showed that there is a significant relationship between cognitive abilities and financial behavior and self-efficacy of investors. It was also found that the effect of cognitive abilities on financial behavior is stronger in decisions that require more cognitive abilities.

Keywords: cognitive abilities, self-efficacy, financial behavior, investors